

VU Research Portal

Struisvogelgedrag bij Nederlandse beleggers

van den Assem, Martijn J.; van Dolder, Dennie; Wietsma, Reinder

published in

Effect

2017

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

van den Assem, M. J., van Dolder, D., & Wietsma, R. (2017). Struisvogelgedrag bij Nederlandse beleggers. *Effect*, 2017(3), 16-17.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Struisvogelgedrag bij Nederlandse beleggers

Goede beleggers volgen het nieuws, en als de beurs een grote beweging maakt, kijken zij hoe hun eigen portefeuille heeft gereageerd. Maar beleggers blijken zich anders te gedragen bij goede dan bij slechte beursontwikkelingen. Bij slecht nieuws hebben zij de neiging hun hoofd in het zand te steken, blijkt uit nieuw onderzoek naar inloggegevens van beleggersbank Binck.

Uitgaande van de traditionele kijk van economen op financiële besluitvorming hangt de informatiebehoefte van een belegger af van de verwachte bijdrage van nieuwe informatie aan goede besluitvorming. Deze behoefte zou daarom het grootst zijn bij extreme beursontwikkelingen, ongeacht of de beweging positief of negatief is. Psychologen hebben echter laten zien dat mensen slecht nieuws liever niet onder ogen zien. Zo mijden rokers gedetailleerde informatie over de schadelijke

gevolgen van roken, gaan veel mensen niet of te laat naar de dokter als ze bang zijn een levensbedreigende ziekte onder de leden te hebben, en hoort iemand die een grote aankoop heeft gedaan nadien liever niet meer wat de laatste aanbiedingen zijn in de betreffende productcategorie. Bij voortekenen van slecht nieuws zijn we net struisvogels, en steken we als het even kan ons hoofd in het zand.

OSTRICH EFFECT

Doen we dit ook als we beleggen? Eerder onderzoek met data van de Amerikaanse vermogensbeheerder Vanguard en het Zweedse overheidspensioenfonds PPM leek te laten zien dat mensen ook in de hoedanigheid van belegger het zogenoemde *ostrich* (struisvogel) effect vertonen: cliënten en deelnemers loggen meer in naarmate het rendement op de beurs positiever is, maar niet naarmate dit negatiever is. Uit gegevens van Binck Bank blijkt dat Nederlandse beleggers in dit opzicht niet anders zijn. In de grafiek is voor doordeweekse dagen het aantal logins via de website van Binck ten opzichte van het

OVER DE AUTEURS



Prof. Dr. Martijn van den Assem, Hoogleraar Finance aan de Vrije Universiteit Amsterdam



Dr. Dennie van Dolder, Onderzoeker aan de Universiteit van Nottingham (VK)



Reinder Wietsma msc. Schreef zijn Masterscriptie Finance bij de Vrije Universiteit Amsterdam over het struisvogelgedrag van beleggers

gemiddelde (procentuele afwijking) afgezet tegen het dag-rendement van de AEX-index. Het is duidelijk te zien dat beleggers meer inloggen naarmate het rendement op de beurs positiever is.

We kunnen echter vraagtekens plaatsen bij de conclusie dat deze figuur struisvogelgedrag laat zien. Het probleem is namelijk dat we niet weten waarom beleggers inloggen. Dat kan inderdaad zijn om informatie te vergaren, maar in veel gevallen zal het zijn om te handelen. Diverse wetenschappelijke onderzoeken hebben overtuigend aangetoond dat beleggers meer geneigd zijn te handelen na positieve rendementen dan na negatieve rendementen, simpelweg omdat zij een afkeer hebben van het realiseren van verliezen. Het inlogpatroon van beleggers dat de eerdere onderzoeken en de grafiek laten zien, kan dus worden verklaard door variatie in de wens om te handelen in plaats van door struisvogelgedrag.

ALTERNATIEVE VERKLARING

In het licht van deze alternatieve verklaring is het interessant om te kijken naar het inloggedrag in weekenden. De beurs is op zaterdag en zondag immers gesloten, en hoewel beleggers dan alvast orders kunnen inleggen voor maandag, zal het overgrote deel van de logins informatie-logins betreffen.

Na een positieve beursweek wordt er in het weekend 18 procent

meer ingelogd dan na een negatieve beursweek. Het lijkt dus inderdaad te kloppen dat ook Nederlandse beleggers slecht nieuws over hun beleggingsportefeuille liever niet onder ogen zien.

TWEE-STAPS LOGIN

Binck heeft enkele jaren geleden een twee-staps login-methode voor haar website geïntroduceerd, en juist dat leverde interessante aanvullende informatie op. Beleggers die alleen hun portefeuille willen bekijken, hoeven slechts één stap uit te voeren: het invoeren van rekeningnummer en wachtwoord. Beleggers die willen handelen, voeren in aanvulling hierop ook stap twee uit: het aanvragen van een verificatiecode via sms om deze vervolgens in te voeren. Dankzij de twee-stapsmethode kennen we de waarschijnlijke intentie van een belegger achter zijn of haar login, omdat een belegger die alleen geïnteresseerd is in de actuele stand van zaken zich normaal gesproken de moeite van het aanvragen en invoeren van de sms-code zal willen besparen.

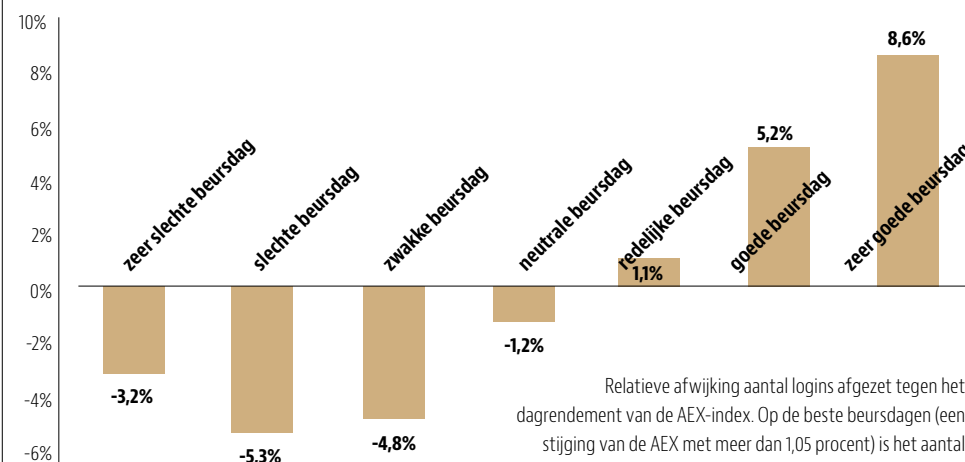
Er blijkt geen verband te zijn tussen het rendement van de AEX-index en het percentage van de logins waarbij beide stappen van de tweestapsmethode worden doorlopen. Hier valt uit af te leiden dat we daadwerkelijk kunnen spreken van struisvogelgedrag: mensen loggen minder in omdat ze negatieve informatie niet onder ogen willen zien, en niet omdat ze minder willen handelen.

NA EEN POSITIEVE BEURSWEEK WORDT ER IN HET WEEKEND 18 PROCENT MEER INGELOGD

Beleggers die graag actief inspelen op actuele ontwikkelingen zouden zich eigenlijk moeten afvragen of dergelijke selectieve aandacht voor de portefeuille wenselijk is. Het mag dan misschien pijnlijk zijn om rode cijfers te zien, maar nadat de beurs door haar hoeven is gezakt, is inzicht in de stand van zaken natuurlijk niet minder nuttig voor goede besluitvorming dan na een opleving.



RELATIEVE AFWIJKING AANTAL LOGINS



Relatieve afwijking aantal logins afgezet tegen het dagrendement van de AEX-index. Op de beste beursdagen (een stijging van de AEX met meer dan 1,05 procent) is het aantal logins 8,6 procent hoger dan gemiddeld. Op de slechtste dagen is het aantal logins 3,2 procent lager dan gemiddeld.

DE TIP voor de thuisbelegger

Als de beurs onderuitgaat, is inzicht in de stand van zaken minstens zo belangrijk als na een opleving